

# **СВЕТСКАТА ЕКОНОМСКА КРИЗА И НЕЈЗИНОТО ВЛИЈАНИЕ НА ПАЗАРОТ НА КАПИТАЛ СОГЛЕДАНО ПРЕКУ ИНВЕСТИЦИСКИТЕ ФОНДОВИ**

*K. Мишева*

*Универзитет „Гоце Делчев“, Кристина, [kristina.miseva@ugd.edu.mk](mailto:kristina.miseva@ugd.edu.mk)*

Во претходната деценија скоро сите држави во светот беа погодени од економската криза која, ја разниша финансиската стабилност воопшто и ги фрли на колена светските велесили пред нивната немоќ да го спречат крахот на берзите, банкротот на неколку големи банки, инвестициски компании, јавните и приватните фондови, финансиски друштва и останати финансиски институции. По глобалната економска криза на финансиските системи беше неопходно државите, односно, владите да интервенираат со огромни средства за да го зачуваат интегритетот на финансиските институции.

Во секоја пазарна економија, пазарот на капитал како сегмент на финансискиот пазар однапред треба да биде така концириран преку него да се остваруваат определени цели, кои однапред треба да ги знаат учесниците на пазарот. Пазарот на капитал претставува конкретна институционалана структура која ја сочинуваат институции, инструменти и механизми преку кои се врши сретнување на понудата и побарувачката на долгорочни финансиски средства, со цел тие да се алоцираат кај субјектите на кои им се потребни за финансирање на инвестициите во капитални добра.

Институционалните инвеститори се дел од таа финансиска инфраструктура, чии носечки столбови се: банките, инвестициските компании, инвестициските фондови, пензиските фондови и осигурителните друштва. Тие се од голема важност за развојот на финансискиот пазар на

една земја.

Институционалните инвеститори на меѓународниот финансиски пазар, особено во земјите на OECD (Организација за економска соработка и развој), бележат голем раст и играат една од клучните улоги на финансискиот пазар. Па, слободно може да се каже дека, агресивната политика на инвестирање која се водеше последната деценија на минатиот век, беше под значително влијание на институционалните инвеститори.

Инвестициските фондови се тип на институционални инвеститори кои имаат завидливо место на пазарот на капитал во сите високо развиени земји. Сепак, некои експерти сметаат дека појавата на инвестициските фондови е предзнак за економски крах во една земја. Независниот експерт Сем Вакнин смета дека појавата на инвестициските фондови е предвесник за колапс на една економија. Тој тргнува од фактот дека првиот отворен инвестициски фонд во Соединетите Американски Држави (САД) е основан 1924 година, пет години пред колапсот на американскиот пазар во 1929 година, односно дека првиот отворен фонд во Израел е формиран во 1979 година, *circa* 4 години пред падот на истоимениот финансиски пазар. Врз основа на неговите истражувања, Вакнин ги опишува инвестициските фондови како висока температура во болно тело.

*„Инвестициските фондови се како висока температура во болно тело“ – Сем Вакнин (Shmuel, Sam, Vaknin). [Јорданова В. (2008, Ноември). Една година инвестициски фондови. Капитал, 470 (6-7) ]*

Република Македонија се соочи со слична ситуација, имено, после две години од отварањето на првиот инвестициски фонд (2007 година) македонската Берза доживеа најголем пад од нејзиното формирање.

Меѓутоа, повеќето ќе се сложат дека инвестициските фондови со добра национална и меѓународна правна регулатива и почитување на правилата на игра на финансискиот пазар можат значително да ја развијат економијата на една земја, а посебно на земјите во развој.

Инвестициските фондови располагаат со големи имоти, гледано глобално, вкупниот имот, само, на заемните фондови (mutual funds)<sup>1</sup> на светско ниво изнесува 23.000 милијарда долари, а 11.100 милијарда долари припаѓа на имотите на заемните фондови во САД, крајот на 2009-та година. [*Investment Company Fact Book, Investment Company Institute, 2010, Chapter two: Recent mutual fund trends*].

Бидејќи, располагаат со голем имот, инвестициските фондови, може да имаат значително влијание на пазарот на хартии од вредност, па така, во некои земји тие се и главни фактори кои влијаат на настаните на финансиските пазари од една страна - растење и стабилизирање на пазарот на капитал, а од друга страна - предизвикување финансиска криза.

Инвестициските фондови се карактеризираат со поголема флексибилност и ефикасност во мобилизацијата и алокацијата на паричните средства за разлика од другите финансиски институции, па оттука и произлегува нивната популарност и распространетост и кај индивидуалните и кај институционалните инвеститори. Мотивот за инвестирање на паричните средства во инвестициските фондови е остварување на приход, како резултат на вложување во разни инструменти на пазарот на капитал, а врз основа на диверзификација на ризикот и користење на експертиза при донесувањето на одлуки за инвестирање.

Следејќи ги месечните извештаи објавени од EFAMA ( European Fund and Asset management Association) за УЦИТС (Друштва за колективно инвестирање во преносливи хартии од вредност) може да се забележи дека истите имаат големи флуктуации. Во јуни 2009-та година нето вредноста на имотот на УЦИТС паднала за -0,4 % од претходниот месец, со тоа што паричните фондови учествувале со 24%, балансирачките фондови со 16%, акциските фондови со 31%, фондовите на обврзници со 24% од вкупниот нето имот, додека во Декември истата година, нето имотот на

---

<sup>1</sup> Овие инвестициски фондови, технички се познати како отворени инвестициски фондови. Овие фондови се најпривлечни за „малите“ инвеститори бидејќи со мал влог можат да добија диверзифицирано портфолио составено од акции, обврзници, готовина и друг имот.

УЦИТС пораснал за 1,7 % од претходниот месец, паричните фондови учествувале со 16%, акциските фондови со 37%, фондовите на обврзници со 24% од вкупниот нето имот на УЦИТС. Ваквата драстична разлика укажува на тоа дека кон крајот на 2009-та година се прави стабилизација на пазарот и вложувањата на паричните фондови кои се краткорочни вложувања опаѓа, бидејќи се враќа и зголемува довербата кон фондовите кои имаат долгорочни вложувања. [ *EFAMA investment fund industry sheet, June 2010, December 2010* ].

Вложувањата на фондовите се лимитирани<sup>2</sup>, таквиот законски лимит се прави со цел заштита на инвеститорите (вложувачите) и зголемување на довербата кај потенцијалните инвеститори да вложат средства кои инаку би ги вложиле како депозит во банка или би продолжиле да ги чуваат „под перница“.

Во Република Македонија, инвестициските фондови сеуште немаат значајно влијание на македонскиот пазар на капитал, истите останаа во зародиш на нашата територија (развојот на фондовите во Р. Македонија започна кон крајот на 2007 година). Во 2009-та година во Р. Македонија шест Друштва за управување со отворени инвестициски фонда управуваа со единаесет инвестициски фонда, додека на почетокот на 2011 година четири Друштва за управување со отворени инвестициски фонда управуваа со шест инвестициски фонда.<sup>3</sup> Економската криза во светски рамки неизбежно ја зафати и Републикава, па, и покрај ентузијазмот на друштвата за управување со фондови, реалната ситуација диктира други правила на игра кои на македонската економска сцена ќе останат уште некој период.

И покрај тоа што е премногу рано да се зборува за некои влијателни потези на инвестициските фондови на македонскиот пазар на капитал и истите сеуште претставуваат „баук“ за македонските индивидуални

---

<sup>2</sup> Се разбира, ова не важи за приватните инвестициски фондови кои преставуваат вискоризични фондови без контрола од регулаторно тело за нивните вложувања.

<sup>3</sup> Комисија за хартии од вредност на Република Македонија ( 2011 ) . <http://www.sec.gov.mk/Default.aspx>, последен пат отворено 02.2011 година.

инвеститори, сепак потенцијалот кој го имаат овие институции со нивниот развој не треба да се занемари.